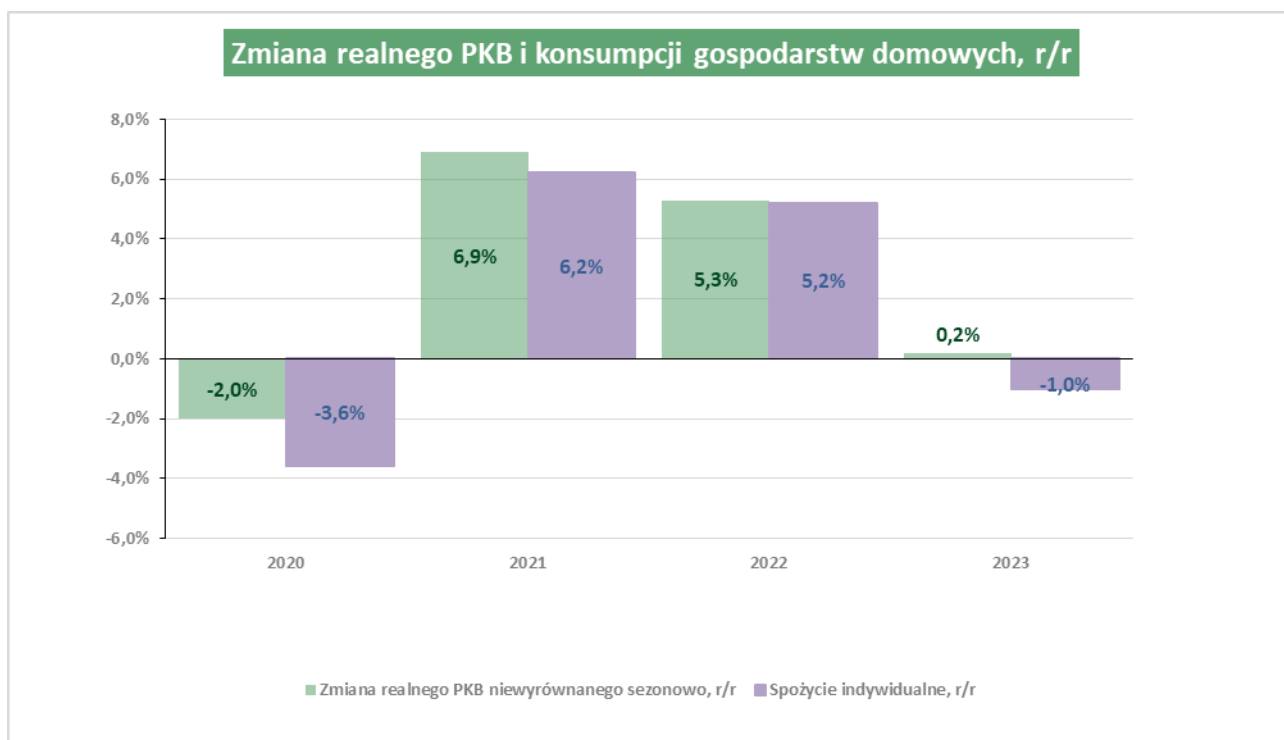


## Dane makroekonomiczne

### ■ Produkt Krajowy Brutto – dane GUS



Według wstępnych danych GUS, PKB Polski wzrósł w 2023 r. o 0,2 %, wobec 5,3 % wzrostu w 2022 r. Największą zmianą w strukturze dynamiki PKB, a jednocześnie czynnikiem, który był odpowiedzialny za wyraźne osłabienie tempa wzrostu gospodarczego w 2023 r. było zmniejszenie kontrybucji spożycia w sektorze gospodarstw domowych o 3,7 pp..

Pomimo spowolnienia w całym roku (2023), opublikowane w minionym tygodniu dane GUS nie są pesymistyczne, gdyż wskazują, iż tempo wzrostu PKB w IV kw. 2023 r. przyspieszyło do ok. 1,1 % r/r, wobec 0,5 % r/r w III kw. 2023 r. Tym samym, dane są zbieżne z oczekiwaniami rynkowymi, które wskazywały na to, iż w IV kw. 2023 r. aktywność gospodarcza była na wyższym poziomie niż w III kw. 2023 r. Poprawa koniunktury w IV kwartale 2023 r. determinuje prognozy na 2024 r., które wskazują na przyspieszenie dynamiki PKB (wobec 0,2 % w 2023 r.).

## Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	12 2023	12 2023	01-12 2023
	11 2023	12 2022	01-12 2022
<b>Produkcja sprzedana przemysłu</b>			
Ogółem	-9,8 %	-3,9 %	-1,5 %
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	-11,9 %	-5,6 %	-1,2 %
Górnictwo i wydobywanie	-14,3 %	-3,5 %	-5,0 %
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	9,5 %	11,4 %	-5,0 %
<b>Produkcja budowlano-montażowa</b>			
Ogółem	28,7 %	14,0 %	5,0 %
w tym:			
Budowa budynków	21,1 %	13,4 %	-1,3 %
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	37,3 %	19,2 %	11,3 %
Roboty budowlane specjalistyczne	21,1 %	4,7 %	2,7 %
<b>Sprzedż detaliczna w cenach stałych</b>			
Ogółem	11,0 %	-2,3 %	-2,7 %
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	6,0 %	10,2 %	6,5 %
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-0,8 %	-6,4 %	-7,3 %
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	18,9 %	-3,6 %	-3,1 %

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2021-2023 (dane MFW)

Wskaźnik	2021	2022	2023 (prognoza)
<b>Polska</b>			
PKB, zmiana r./r.	6,9 %	5,1 %	0,6 %
Inflacja, r./r.	5,1 %	14,4 %	12,0 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-1,6 %	-2,1 %	-4,0 %
Dług publiczny (jako % PKB)	53,6 %	49,1 %	49,8 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-1,4 %	-3,0 %	1,0 %
<b>Strefa euro</b>			
PKB, zmiana r./r.	5,6 %	3,3 %	0,7 %
Inflacja, r./r.	2,6 %	8,4 %	5,6 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-3,5 %	-2,4 %	-2,7 %
Dług publiczny (jako % PKB)	94,8 %	91,0 %	89,6 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	2,8 %	-0,7 %	1,2 %
<b>USA</b>			
PKB, zmiana r./r.	5,9 %	2,1 %	2,1 %
Inflacja, r./r.	4,7 %	8,0 %	4,1 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-11,4 %	-6,5 %	-8,8 %
Dług publiczny (jako % PKB)	126,4 %	121,3 %	123,3 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-3,6 %	-3,8 %	-3,0 %

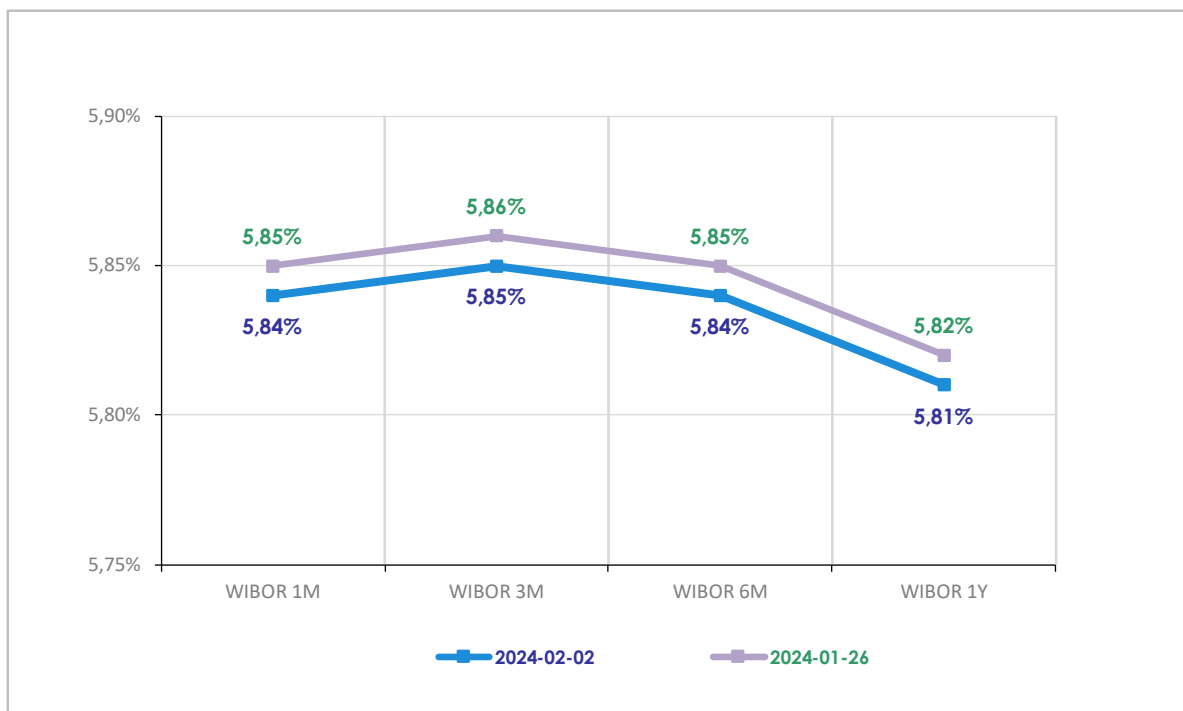
## Wydarzenia

Eurostat opublikował porównawcze dane dotyczące poziomu bezrobocia w poszczególnych państwach UE. Z danych wynika, iż wyrównana sezonowo stopa bezrobocia w Polsce na koniec 2023 r. wyniosła 2,7 % (spadek o 0,1 pp. m/m). Warto podkreślić, iż bezrobocie w Polsce nadal kształtuje się wyraźnie poniżej średniej dla całej Unii Europejskiej, która wyniosła w grudniu 5,9 % (bez zmian m/m). Poziom bezrobocia w Polsce liczony według metodologii unijnej jest niższy niż krajowa statystyka przedstawiająca bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy (5,1 % na koniec grudnia ub. r.), gdyż kwalifikuje jako pracujących także osoby zatrudnione „na czarno”. Z tego względu widoczne są także znaczące różnice w liczbach bezwzględnych. Według metodologii krajowej, w grudniu 2023 r. liczba bezrobotnych wyniosła 788,2 tys. osób, co oznacza wzrost m/m o 14,8 tys. osób, podczas gdy według metodologii unijnej w tym samym okresie liczba bezrobotnych w Polsce wyniosła 476 tys. osób, tj. spadła o 3 tys. w ujęciu m/m.

Według danych opublikowanych przez S&P Global, indeks PMI dla sektora przemysłowego w styczniu 2024 r. wyniósł 47,1 pkt, wobec 47,4 pkt w grudniu 2023 r. Kształtowanie się indeksu PMI poniżej poziomu 50 pkt oznacza dalsze pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu z grudniem 2023 r.). W raporcie wskazuje się, że do korekty spadkowej głównego indeksu koniunktury przemysłowej przyczynił się spadek liczby nowych zamówień (w tym z głównych gospodarek europejskich, będących naszymi największymi partnerami handlowymi). Pomimo korekty spadkowej (m/m), opublikowane w minionym tygodniu dane nie są powodem do niepokoju. Wartość wskaźnika w styczniu br. kształtuje się powyżej średniej z IV kw. 2023 r. (46,9 pkt), co można uznać za umiarkowanie pozytywne zjawisko. Aktywność gospodarcza na początku roku pozostaje jednak na relatywnie niskim poziomie, co powinno ograniczać potencjał do wzrostu cen. Tym samym, ubiegłotygodniowe dane mogą wpłynąć na oczekiwania odnośnie obniżek stóp procentowych NBP w tym roku (niskie tempo wzrostu PKB zwiększa szanse na redukcję stóp).

## Rynki finansowe

### Rynek stóp procentowych

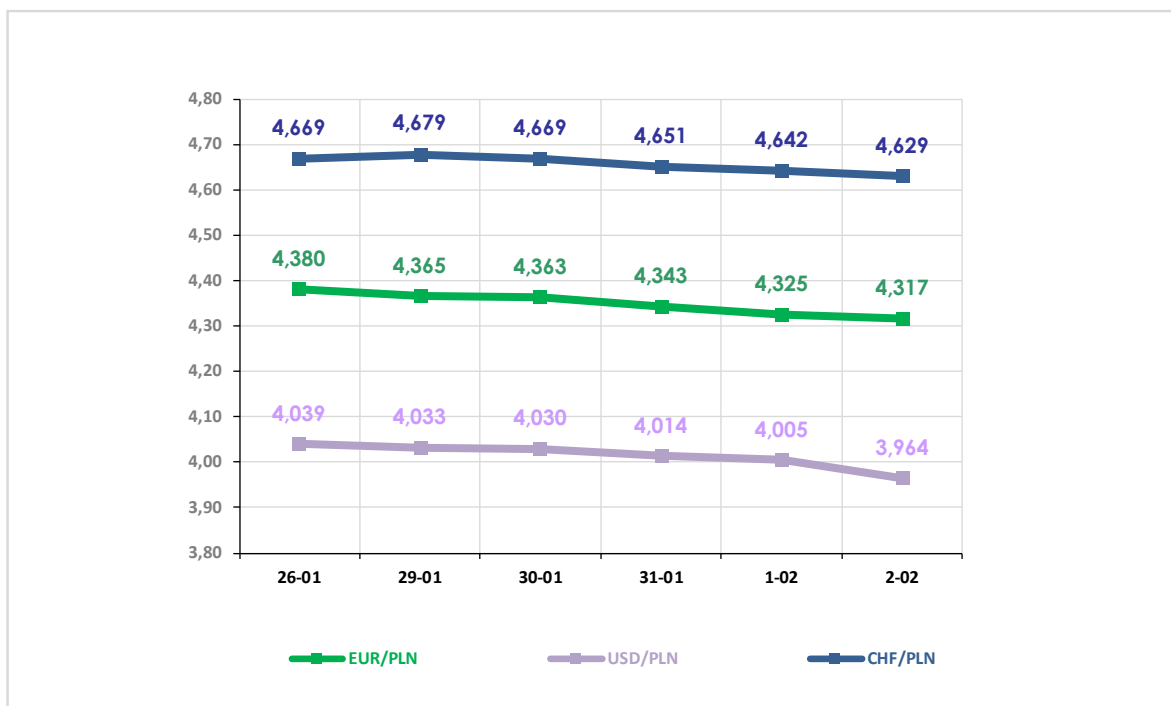


Rynkowe stawki WIBOR kształtują się na poziomach zbliżonych do stopy referencyjnej NBP (5,75 %), co odzwierciedla oczekiwania dominujące wśród ekspertów instytucji finansowych odnośnie stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Lutowe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 6-7.02.2024 r. Mediana prognoz instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” oczekuje pozostawienia w lutym br. stóp NBP bez zmian (5,75 %).

#### Rynkowe stopy procentowe (26.01 – 2.02.2024 r.)

STAWKA	2024-02-02	2024-02-01	2024-01-26
WIBOR 1M	5,84%	5,82%	5,85%
WIBOR 3M	5,85%	5,86%	5,86%
WIBOR 6M	5,84%	5,85%	5,85%
WIBOR 1Y	5,81%	5,81%	5,82%
POLONIA	5,48%	5,53%	5,31%
WIRON	4,89%	4,92%	4,90%
€STR (EUR)	3,91%	3,91%	3,90%
SOFR (USD)	5,32%	5,32%	5,32%
SONIA (GBP)	-	5,19%	5,19%
SARON (CHF)	-	-	1,70%

## Rynek walutowy

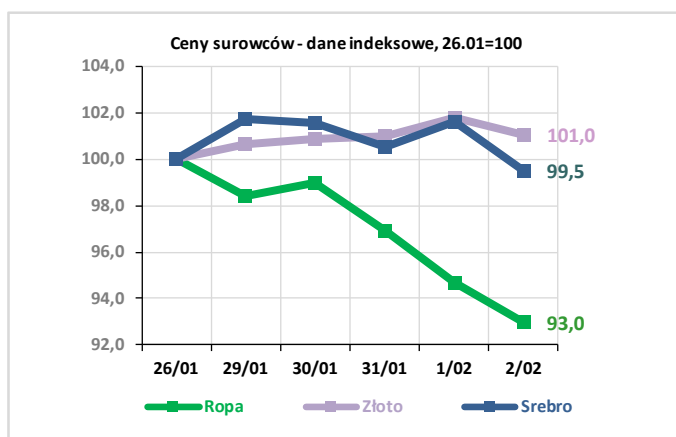


Na głównych rynkach najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem ekonomicznym w miniony piątek były publikacje miesięczne z rynku pracy w USA. Dane wskazują na solidny wzrost zatrudnienia w styczniu br. (o 353 tys. osób wobec 333 tys. w grudniu 2023 r. po korekcie). Korzystna koniunktura gospodarcza w USA może być czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia naszej waluty (szczególnie w relacji wobec dolara). Taka interpretacja wynika stąd, iż poprawa koniunktury na rynku pracy w Stanach Zjednoczonych potencjalnie zwiększa determinację władz monetarnych w USA do podnoszenia stóp procentowych, co z reguły osłabia waluty z krajów rozwijających się, do których zaliczana jest Polska.

### Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2022 (średnia)	2023 (średnia)	2024 r. (narastająco)	2024-01-26	2024-02-02	ZMIANA
USD/PLN	3,42	4,20	4,00	4,0393	3,9641	-1,9%
EUR/PLN	4,20	4,54	4,36	4,3802	4,3173	-1,4%
CHF/PLN	3,39	4,67	4,66	4,6690	4,6291	-0,9%

## Rynek towarowy



W kierunku obniżenia cen ropy oddziałuje utrzymująca się niepewność odnośnie kształtowania się popytu w warunkach słabej koniunktury gospodarczej w Europie. Wraz z przedłużającą się stagnacją mogą wzrosnąć obawy o popyt generowany w kolejnych kwartałach przez największe gospodarki Starego Kontynentu, których dynamika rozwoju jest niska (według danych Eurostat, w IV kwartale 2023 r. PKB strefy euro wzrósł o 0,1 % r/r, wobec 0,0 % r/r w III kw. 2023 r.).

Poziom cen na rynku ropy naftowej determinowany jest również przez ryzyko eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie. W tym kontekście, potencjalny wzrost zaangażowania w konflikt izraelsko-palestyński innych państw regionu mogłoby utrwalić wysoki poziom cen surowca na światowych rynkach. O tym, czy scenariusz ten zmaterializuje się decydować będzie prawdopodobnie przygotowanie poszczególnych państw do konfliktu (szczególnie Iranu). Wydaje się, że w warunkach ograniczonych możliwości wsparcia ze strony sojuszników (zaangażowanie Rosji w agresję na Ukrainę), kraj ten może nie być zainteresowany eskalacją napięć.

### Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
26-01	83,22	2 018,57	22,80
29-01	81,90	2 032,11	23,20
30-01	82,36	2 036,80	23,16
31-01	80,64	2 038,77	22,93
1-02	78,80	2 054,90	23,17
2-02	77,36	2 039,48	22,69

### Ceny produkcji rolnej na rynku krajowym (na podstawie danych tygodniowych publikowanych przez MRiRW)

Data	Pszenvica konsumpcyjna (zł, t)	Filety z piersi kurczaka (zł/kg)	Żywiec wieprzowy rzeźny (zł/kg)	Ziemniaki (zł/kg)	Jaja M (zł/100 szt.)
18-12	957,99	15,59	7,15	1,77	55,46
25-12	968,18	15,68	7,09	1,77	54,43
1-01	911,08	16,40	7,06	1,88	54,43
8-01	926,08	16,57	7,02	1,76	54,43
15-01	911,35	16,25	6,89	1,78	52,48
22-01	903,28	16,50	6,67	1,83	56,22

## Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się w miniony piątek (2.02) odpowiednio o 1,4 % (WIG) i 0,3 % (WIG 20) powyżej poziomu z końca 2023 r. W 2024 r. jednym z kluczowych czynników decydujących o nastrojach na rynku akcji powinny być oczekiwania odnośnie decyzji podejmowanych w głównych bankach centralnych. Perspektywa niższych stóp procentowych jest z reguły korzystna dla rynku akcji, jednak opublikowane w styczniu dane z USA (wskazujące na relatywnie dobrą koniunkturę na rynku pracy oraz nadal podwyższoną inflację konsumencką) mogą oddalać termin redukcji kosztu pieniądza w największej gospodarce świata.

## Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (5 - 9.02.2024 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
7 lutego	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	II	5,75 %

## DEPARTAMENT RACHUNKOWOŚCI I SPRAWOZDAWCZOŚCI

**Daniel Piekarek – Analityk Makroekonomiczny, tel.: 22 539-54-97**

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowane jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowane jako oferta ani propozycja zawarcia jakiegokolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiegokolwiek usługi świadczonej przez Bank BPS S.A. Przedstawione opinie i komentarze są niezależnymi opiniami Banku BPS S.A. i pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone. Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.